

ECONOMÍA Y TRABAJO

Draghi reclama más alzas salariales para completar la recuperación

XAVIER VIDAL-FOLCH, Sintra. Mario Draghi se desmelenó ayer en Sintra. El presidente del Banco Central Europeo (BCE) reclamó en el fórum anual de la entidad que evitó el colapso de la moneda única que los europeos apuesten por acelerar las subidas salariales. Ese sería el mejor trampolín para incrementar la (aún mediocre) inflación de la eurozona y completar la plena recuperación económica europea y la "normalización" (endurecimiento) de la política monetaria.

Ayer se cumplían solo cinco días del paquete de Riga, el doble anuncio de que entre otoño y final de año el BCE dejará de comprar bonos públicos y privados, y que en verano de 2019 podrá subir el tipo de interés del euro.

Esas novedades fueron bien acogidas por tirios y troyanos, halcones y palomas. Aquellos, porque la política monetaria por fin se endurece, y crea espacio para volver a relajarse si aparece otra crisis. Estos, porque la sacudida quedó sometida a condiciones: que los malos augurios globales (proteccionismo rampante, precio del petróleo nervioso, vates financieros imprevisibles) no estropeen la buena racha de la eurozona.

Esta es sólida, ratificó ayer Draghi. Aunque el crecimiento es "corto en duración y pequeño en tamaño", la actual expansión sería sostenible. Desde 1975 ha habido cinco fases de crecimiento en lo que hoy es la eurozona. Su duración media fue de 31 trimestres, con un alza total del PIB del 21%. En cambio, ahora "es de 20 meses con un incremento del PIB de menos del 10%". Pero puede mantenerse.

¿Por qué? Porque además del incremento de la demanda se han conjugado factores favorables a la oferta. Uno, la utilización de la capacidad industrial es casi plena, y pues, toca ampliarla. Dos, el empleo resucita con 8,4 millones de nuevos puestos desde mitad de 2013. Tres, la contribución del fac-

tor trabajo al PIB es "récord": la mitad de este. Y cuatro, el capital contribuye "aproximadamente cero" a la recuperación, por lo que la inversión debe despertar.

En el 200º aniversario de Carlos Marx, y algo menos de su Salario, precio y ganancia, resulta infrecuente que un gran banquero central entone el elogio de la contribución laboral —y específicamente de las alzas salariales— a la recuperación de la economía tras la Gran Recesión.

Más demanda agregada

Pero no hay que ser siquiera keynesiano para convenir con Draghi que "para la política monetaria, la cuestión clave es cómo el crecimiento alimenta los salarios y en consecuencia la inflación [los precios]", que es el timón de la estrategia de los bancos centrales, puesto que la mayor parte de las rentas salariales se destina al consumo, que espolea la demanda agregada.

El *factotum* del BCE desgranó media docena de resultados laborales que justifican su paquete de Riga. Un paquete seguramente imprescindible a medio plazo, aunque incomodará, y mucho, a las finanzas públicas (y privadas) en lo inmediato, al encarecer la factura de su enorme deuda.

Media docena, atención al detalle. El "crecimiento de los salarios está empezando a rebotar". La "retribución por empleado aumenta desde su precipicio a mi-



Mario Draghi se dirige a los asistentes al fórum anual del BCE. / REUTERS

dad de 2016 y está creciendo ahora al 1,9%. Este componente salarial "tiende a reaccionar más rápido que el ciclo" en el mercado laboral. También los "salarios negociados [en convenio] se mueven para arriba". Los "recientes acuerdos colectivos" en Alemania, España y Francia "dan continuidad a esa tendencia". Y las "restricciones de la retribución a los funcionarios empiezan a relajarse".

Aunque ese crecimiento "no se traduce automáticamente en alta inflación", reconoció el banquero central europeo, ancla las expectativas de un alza de

precios hasta hace poco huido.

En efecto, el BCE celebró en Riga que la eurozona alcanzase una inflación interanual del 1,9%, en mayo (próxima al objetivo oficial del 2%), como desencañante de la normalización "gradual" de la política monetaria, ese seudónimo del endurecimiento. Porque también la recuperación macro se ha consolidado, a la espera de que se traduzca en favor de todos.

Pero la inflación a secas no deja de ser un dato equivoco (aunque figure en los Tratados), como el que provocó el penúltimo error

Jens Weidmann, Angela Merkel y Luis de Guindos

El atildado halcón alemán Jens Weidmann, gobernador del Bundesbank, ha conspirado por activa y por pasiva contra la paloma Mario Draghi. Buscó voltearle votaciones en el Consejo del BCE. Recurrió descalmente ante sus tribunales domésticos cuando las perdía. ¡Contra la institución a la que también pertenece! Y aspira a sucederle. Casi nadie le quiere, aunque algunos compartan su ordoliberalismo espantoso. Esa malquerencia es su gran obstáculo, pues su principal rival, François Villeroy, exhibe la desventaja de ser francés, y ya ha habido uno, Jean-Claude Trichet, en la escasa nómina de los presidentes del BCE.

Ahora se levantaría otra barrera. A la canceller Angela Merkel le tentaría otro altísimo cargo europeo, vacante en 2019: la presidencia del Consejo Europeo, que encarna hoy el polaco Donald Tusk. Dos alemanes serían demasados.

Weidman no hace ruido en Sintra, por sí acaso. También el flamante vicepresidente español del BCE, Luis de Guindos, procura discreción. Razones distintas: aquel, para no incordiar votantes; este, para aterrizar sin molestar.

Trichet en julio de 2008, al encarecer el precio del dinero justo en vísperas de la Gran Recesión.

Lo decisivo para modular la política monetaria es la inflación subyacente, tras extirparle alimentos y petróleo, sus componentes más volátiles. Y esta ronda el 1,2%. Pero Draghi sorprendió ayer a propios y a extraños, al asegurar que si la inflación a secas crecerá al 1,7% en "cada uno de los tres próximos años", la subyacente "alcanzará techos aún más altos". Así se lo han calculado sus expertos. Dios quiera que no yeren. Y no le confundan.

Eurostat certifica que España sigue siendo más pobre que Italia

ANTONIO MAQUEDA, Madrid. Ya es oficial. En 2017 España no superó a Italia en Producto Interior Bruto per cápita ajustado en función del poder adquisitivo. El FMI estimó en abril que los españoles adelantarian a los transalpinos. Sin embargo, eso no es lo que aparece en los datos oficiales publicados ayer por Eurostat. En 2017, España mantuvo su PIB per cápita en el 92% frente al 100% que supone la media de la UE. E Italia bajó del 97% al 96%. Aunque los italianos pierden posiciones, siguen siendo más ricos que los españoles. España registró un

PIB por persona de 27.700 euros, por debajo de los 28.700 de Italia.

España encadena tres años consecutivos de crecimientos por encima del 3% y ya ha restablecido los niveles perdidos con la crisis. En medio de la Gran Recesión, allá por 2011 y 2012, llegó a situarse 11 puntos por debajo de la italiana. Pero ahora la diferencia se ha acortado a 4 puntos. España despega; Italia no, y Bruselas exige a Roma reformas.

A finales de 2007, el presidente Zapatero proclamó el *sorpasso*: según los datos entonces recabados por Eurostat, España escala-

ba al 105% de la media comunitaria, mientras que Italia caía al 103%. En el pico de la burbuja, la economía española batía a la transalpina, estancada desde finales de los noventa. Zapatero vendía así la convergencia tras 21 años en la UE. Pero enseguida la crisis pasó factura y las cifras españolas fueron corregidas con fuerza a la baja. Una vez aplicados esos ajustes en 2006 y 2007, España nunca logró el hito de rebasar a Italia. En el mejor momento, en 2007, España se anotó un 103%, cuatro menos que el 107% de Italia. ¡Justo la misma distancia que ahora.

PIB per cápita en 2017

UE = 100



Fuente: Eurostat.

EL PAÍS